

Dix ans après sa création, Alternext

BILAN Ce marché non réglementé consacré aux PME fête ses dix ans d'existence. S'il n'a pas été épargné de taille moyenne de tous secteurs, qui ont

Le 17 mai 2005, un marché d'une nouvelle nature s'ouvrait aux PME à Paris : Alternext. Un marché non réglementé (au sens des directives européennes), adapté aux entreprises ayant besoin de la Bourse pour se développer mais n'ayant pas les moyens d'en subir toutes les contraintes. Dix ans plus tard, Alternext Paris est bien installé dans le paysage boursier avec 239 introductions et 4,1 milliards d'euros levés (dont 1,4 milliard sur le marché primaire). Aujourd'hui, les 180 sociétés qui y sont cotées pèsent de l'ordre de 10 milliards d'euros.

« En 2004, les directives européennes se sont imposées à nous, avec davantage de règles et sans distinction entre multinationales et PME. On a eu recours à un biais en créant un marché dit "non réglementé". Alternext est un marché contractuel, les sociétés signent un contrat avec Euronext », explique Yannick Petit, président-directeur général du listing sponsor Allegra Finance (lire l'encadré page ci-contre).

Plus solide que le Nouveau Marché

Du haut de ses 10 ans, Alternext Paris peut se targuer d'avoir rempli ses objectifs sans tomber dans les travers de son prédécesseur au destin funeste, le Nouveau Marché, emporté par l'explosion de la bulle Internet. « La création du Nouveau Marché en 1996 avait ouvert l'accès de la Bourse à des entreprises plus jeunes, plus risquées et entrées essentiellement par augmentation de capital.

Cela a donné lieu à des excès : on a ainsi accueilli à la cote des sociétés à l'état de projet, trop immatures, sous-capitalisées, toutes issues du secteur technologique. Des erreurs qui ont conduit à mettre sur pied un marché plus solide, plus pérenne », se souvient Yannick Petit. Un

coup d'œil suffit pour constater la diversité sectorielle d'Alternext où les valeurs technologiques ne concentrent même pas un cinquième des émetteurs (voir le graphique). Le marché n'est toutefois pas passé entre les gouttes de la crise financière de 2008. La faiblesse des fonds levés à cette période en témoigne : 42 millions d'euros en 2008, 5 millions en 2009

après 419 millions en 2007. L'année 2015 pourrait venir confirmer une accélération entamée en 2014 puisque 67 millions d'euros ont été levés depuis le début de l'année, soit déjà les deux tiers des montants levés durant l'ensemble de l'an passé.

Un thème d'investissement

Ce marché aux règles allégées n'a pas à rougir face aux compartiments réglementés dévolus aux valeurs moyennes, et les

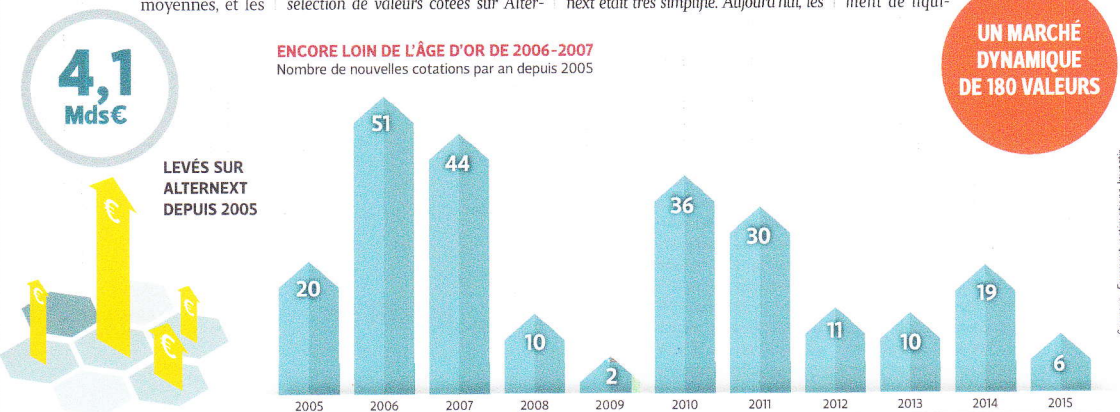
gérants spécialisés sur ce segment ne font pas de discrimination. « Comme le compartiment C d'Euronext, Alternext recèle de bonnes valeurs et des titres à éviter, des pépites et des valeurs fantômes », remarque Jean-François Delcaire, gérant du fonds Découvertes de HMG Finance.

Mieux : il devient un thème d'investissement pour des maisons d'envergure. « Une société de gestion, pour le compte d'un gros investisseur, nous a demandé spécifiquement une sélection de valeurs cotées sur Alter-

next, car ce marché regroupe des sociétés qui partagent certaines caractéristiques : dynamiques, innovantes, à forte croissance », confie Charles Louis Planade, chez Midcap Partners, qui a recommandé pour le moyen terme Solutions 30, Kindy ou encore Voyageurs du Monde. Une tendance intéressante, à condition qu'Alternext conserve durablement ses spécificités face à Euronext. Or « les obligations tendent à converger, note Jean-François Delcaire. A l'origine, Alternext était très simplifié. Aujourd'hui, les

offres de retrait et les Opra sont possibles sur Alternext, et à l'inverse l'information trimestrielle n'est plus obligatoire pour les sociétés cotées sur le marché réglementé. »

En dressant ce bilan décennal, Yannick Petit constate avec regret que le placement privé n'a pas remporté les suffrages escomptés. Cette année, aucun des six émetteurs arrivés sur Alternext Paris n'a fait ce choix. « Les investisseurs ont peur qu'il n'y ait pas suffisamment de liqui-



CHIFFRES CLÉS

CAPITALISATION BOURSÈRE TOTALE

9,6 Mds€

Soit l'équivalent de la capitalisation d'Alstom

CHIFFRE D'AFFAIRES 2014 CUMULÉ

9,3 Mds€

Soit l'équivalent d'Atos

PER 2015 MOYEN*

18,5 fois



* Sur la base des sociétés attendues rentables en 2015.

CROISSANCE MOYENNE DU CHIFFRE D'AFFAIRES ESTIMÉE POUR 2015

+ 32 %



LE PARI EST RÉUSSI : ENVIRON 240 PME ONT FINANCÉ LEURS PROJETS DE DÉVELOPPEMENT



ERIC FOREST PRÉSIDENT D'ENTERNEXT

Président d'EnterNext depuis 2013, vous aviez participé à l'élaboration d'Alternext en 2005, en tant que représentant d'Oddo Corporate Finance. Quel bilan faites-vous des dix ans d'Alternext Paris ?

Le marché a fait ses preuves, alors qu'à l'époque il suscitait des interrogations. Sa création a coïncidé avec la refonte de la cote, qui a vu disparaître le second et le nouveau marché.

L'objectif était d'offrir une alternative de cotation

aux PME avec des conditions simplifiées et des règles de fonctionnement allégées, tout en garantissant un cadre de sécurité et de transparence aux investisseurs. Le pari est réussi : environ 240 PME ont financé leurs projets de développement, 4 milliards d'euros de fonds ont été levés. La diversification des sources de financement est d'autant plus importante alors que l'accès au crédit bancaire est devenu plus compliqué.

Les particuliers ont-ils adhéré à ce marché ?

Alternext a attiré des investisseurs institutionnels comme individuels. Depuis 2012, les offres publiques sur

Alternext sont sursouscrites en moyenne presque deux fois. La partie réservée aux particuliers enregistre un taux de sursouscription qui dépasse 6 fois. Certaines opérations auraient même pu être entièrement souscrites par les particuliers, comme Anevia, Focus ou encore Carbios. A noter que 20 % environ des encours sont détenus par des investisseurs hors de France.

Est-il plus risqué d'investir sur Alternext que sur un marché réglementé ?

Il n'y a pas de différence entre investir dans une valeur moyenne sur Alternext ou Euronext. Ce n'est pas

plus risqué. Les entreprises qui font leur entrée sur Alternext sont étudiées avec le même soin par l'AMF et Euronext, selon les mêmes standards. Il peut y avoir des histoires qui se terminent plus ou moins bien, comme sur n'importe quel marché.

Etes-vous satisfait du suivi des valeurs Alternext par les analystes financiers ?

Améliorer le suivi des valeurs moyennes reste un enjeu essentiel. Une valeur sur deux cotée sur Alternext est suivie par au moins un analyste. Nous avons pris des initiatives en 2014, comme le partenariat avec Morningstar qui publie des notes

« Ce n'est pas un marché plus

Paris pèse près de 10 milliards d'euros

par les cycles boursiers, le successeur du défunt Nouveau Marché a répondu à une demande d'émetteurs levé au total 4 milliards d'euros depuis 2005.

dité quand le public ne souscrit pas lors de l'introduction, observe-t-il. L'échec de cette option tient aussi à une recherche de sécurité : le visa de l'AMF rassure. » Un visa qui n'est effectivement pas requis dans le cadre d'un placement privé car l'épargne publique n'est pas sollicitée. Moins onéreuse et plus rapide, cette méthode fonctionne mieux outre-Manche. En France, elle peut constituer une première étape boursière avant de solliciter l'épargne publique lors d'une augmentation de capital.

De son côté, Philippe Hottinguer, président d'Alist, l'association française des Listings Sponsors, plaide pour qu'Alternext s'oriente davantage vers les valeurs technologiques au sens large, « des entreprises innovantes, des valeurs de croissance », à l'image de sociétés récemment arrivées sur le marché comme Ecoslopes et Tronics. « Nous essayons aussi de faire venir en Bourse des sociétés "com" connues dans le grand public ou le BtoB, mais cela nécessite un important travail pédagogique », constate-t-il.

Parmi les 180 valeurs cotées sur Alternext, nous profitons de cet anniversaire pour vous proposer une sélection de 10 sociétés, issues de secteurs variés, mais avec un penchant marqué pour l'innovation. Autant de bougies susceptibles de briller dans votre portefeuille.

MURIEL BREIMAN

QUATRE SPÉCIFICITÉS D'ALTERNEXT

Publications allégées

Les sociétés cotées sur Alternext peuvent se contenter d'une publication en normes comptables françaises et non en IFRS et d'un historique de deux années de publications de comptes avant l'introduction, contre trois ans sur le marché réglementé. Elles peuvent par ailleurs s'affranchir d'un rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne et se passer d'un comité d'audit.

Avantage fiscal

Le marché non réglementé peut ouvrir droit à une réduction d'ISF dans le cadre des augmentations de capital (au moment de l'introduction ou après). Un avantage fiscal d'un maximum de 45.000 € qui n'est pas assuré puisque son montant est plafonné à 2,5 millions d'euros par société. Ce montant devait être relevé à 15 millions en vertu d'une directive européenne parue en 2014 applicable en théorie sans transposition en droit français. Dans l'attente d'une révision du

Code général des impôts, les émetteurs s'abstiennent pour l'instant de modifier ce plafond.

Listing sponsor obligatoire

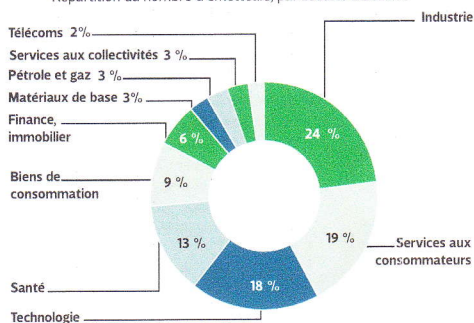
Ce statut a été créé avec Alternext. Banque d'investissement ou société de conseil, il accompagne les émetteurs dans leur introduction en Bourse et tout au long de leur vie sur Alternext.

Le placement privé en option

Les émetteurs peuvent sauter la case « offre publique » et se passer des petits actionnaires pour entrer sur Alternext. Dans ce cadre, seuls les investisseurs dits « qualifiés » sont habilités à souscrire. A noter que certains intermédiaires permettent à des particuliers jugés avertis de participer à ces opérations. Pour la société qui entre en Bourse, cette formule permet des économies de coûts de communication et de frais juridiques (le coût d'une introduction avec offre publique est estimé entre 8 et 12 % des fonds levés, un placement privé permet de réduire ce montant de 20 à 30 %).

UNE FORTE DIVERSIFICATION SECTORIELLE

Répartition du nombre d'émetteurs, par secteur d'activité



LES TROIS PLUS GROSSES CAPITALISATIONS



LES TROIS MEILLEURES PERFORMANCES DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE



61 %

DE SOCIÉTÉS
RENTABLES EN 2014

risqué »

d'analyse financière quantitative sur les valeurs technologiques couvertes par EnterNext, et la réduction des frais de négociation pour les intermédiaires financiers qui publient une analyse financière régulière sur les valeurs moyennes.

Est-il aisé de passer d'un compartiment à un autre ?

La démarche est plutôt simple. Depuis 2010, 33 sociétés sont passées d'EnterNext à Alternext. A l'inverse, 5 sociétés issues d'Alternext se sont transférées sur le marché réglementé, à l'image de Genfit. Cela répond à une logique de taille, de croissance et de besoins de financement.

Comment voyez-vous l'avenir d'Alternext ?

Alternext a encore de beaux jours devant lui. Il faut veiller à maintenir la qualité de ce marché et accroître la visibilité des entreprises qui y sont cotées. Nous sommes dans une tendance de fond de désintermédiation financière, où les marchés sont appelés à jouer un rôle croissant dans le financement de l'économie. Les initiatives européennes actuelles devraient permettre de faciliter l'accès aux marchés de capitaux. Le développement d'Alternext s'inscrit complètement dans cette logique.

PROPOS RECUEILLIS PAR M. B.

* dont Alternext est une filiale



WENDEL

"Wendel, une longue tradition entrepreneuriale au service de l'investissement de long terme"

AVIS DE CONVOCATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 5 JUIN 2015

« Actionnaires de Wendel, votre Assemblée générale mixte se tiendra, le **vendredi 5 juin 2015 à 15 h 30**, au Palais Brongniart, Place de la Bourse, 75002 Paris. »

L'avis de réunion, valant avis de convocation, publié au Bulletin des Annonces Légales et Obligatoires (www.journal-officiel.gouv.fr/balo) le 15 avril 2015, contient l'ordre du jour, le projet des résolutions et les modalités de participation et de vote.

Vous pouvez le consulter également sur le site de la Société www.wendelgroup.com, dans l'« Espace actionnaires », rubrique « Assemblée générale ».

Il sera proposé à cette Assemblée de verser un dividende de 2,00 euros par action, avec une date de détachement le 10 juin 2015 et une mise en paiement le 12 juin 2015.

Vous pouvez vous procurer le dossier de convocation :

- pour les détenteurs de titres au nominatif : auprès de la Société Générale, Service des Assemblées CS 30812 32 rue du Champ de Tir 44 308 Nantes Cedex 3.
- pour les détenteurs de titres au porteur : auprès de votre intermédiaire financier.

BUREAU VERITAS • SAINT-GOBAIN • IHS • CONSTANTIA FLEXIBLES • MATERIS PAINTS • STAHL • ORANJE-NASSAU DÉVELOPPEMENT